

# Éducation et formation sur l'investissement responsable pour les fondations canadiennes : Inventaire et analyse des besoins

Commandé par  
**l'Association pour  
l'investissement responsable**  
Septembre 2009

---



Betsy Martin



Coro Strandberg

## TABLE DES MATIÈRES

1	INTRODUCTION
1	PORTÉE DE L'ÉTUDE
2	COMMENT UTILISER CE RAPPORT
2	CONSIDÉRATIONS CLÉS/THÈMES DE L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE
5	RESSOURCES ÉDUCATIVES
8	ORGANISATIONS, SITES WEB ET CONFÉRENCES
9	POSSIBILITÉS DE FORMATION
10	ÉVALUATION DES BESOINS EN RESSOURCES ET EN FORMATION
11	RECOMMANDATIONS
13	CONCLUSION

## À PROPOS DES AUTEURS :

**Betsy Martin** est une consultante indépendante qui a travaillé avec des fondations communautaires à l'échelle nationale et locale à Montréal, Hamilton, Toronto et Ottawa pendant quatorze ans. Elle est actuellement conseillère principale et consultante en programme pour les Fondations communautaires du Canada (FCC), après avoir assumé la fonction de cadre aux FCC pendant huit ans. Elle dirige le programme pilote d'investissement responsable des FCC et mène une initiative des fondations dans le bassin versant du lac Winnipeg. En 2006, elle a établi et négocié un partenariat d'investissement novateur des FCC avec la Banque de Montréal. Elle est l'un des administrateurs du Réseau canadien des subventionneurs en environnement.

**Coro Strandberg** est une stratège et une conseillère en durabilité; elle utilise l'effet multiplicateur de l'économie de marché pour promouvoir la durabilité. Elle est spécialisée dans les finances durables, l'investissement communautaire, l'investissement responsable, la gouvernance durable et les achats durables. Parmi les clients de l'investissement responsable, on peut citer : la VanCity Credit Union, la Société Fonds Éthiques, les Fondations communautaires du Canada, le groupe Co operators et la Table ronde nationale sur l'environnement et l'économie. Elle a mené des recherches éclairées, créé des outils et rédigé des publications sur l'investissement responsable et les finances communautaires et a également donné des conseils à des organisations sur l'élaboration de stratégies et de politiques d'investissement responsable.

## INTRODUCTION

L'investissement responsable (IR) représente actuellement environ 20 % du marché canadien des investissements. Avec plus de 609 milliards de dollars investis à l'heure actuelle, l'IR constitue une approche d'investissement de plus en plus importante et pour laquelle les fondations ont un intérêt croissant. L'IR, également appelé investissement responsable et placement axé sur la mission, est un processus d'investissement grâce auquel les fondations peuvent harmoniser l'investissement de leurs actifs avec leur mission et avoir une plus grande incidence sur les questions importantes pour leur organisation, tout en ayant la possibilité de générer de meilleurs rendements financiers à long terme.

L'Association pour l'investissement responsable (AIR), financée par Environnement Canada, a commandé cette recherche afin de :

1. déterminer les ressources essentielles en matière d'éducation et de formation sur l'IR pour les fiduciaires et le personnel des fondations canadiennes;
2. déterminer et analyser les lacunes en matière d'éducation et de formation sur l'IR;
3. recommander des mesures pour aider le secteur des fondations à progresser en ce qui concerne l'IR.

## PORTÉE ET MÉTHODOLOGIE

Cette étude examine la disponibilité des ressources et de la formation pour l'objectif d'investissement responsable dans les fondations canadiennes. Bien que le secteur de l'investissement responsable utilise souvent l'expression « investissement socialement responsable » (ISR), cette étude utilisera l'expression « investissement responsable ». L'investissement responsable pour les fondations regroupe les approches suivantes :

- **Intégration des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG)** – prise en compte des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance dans les décisions d'investissement.
- **Filtrage** – processus par lequel les industries ou entreprises qu'une fondation veut précisément soutenir, ou éviter car elles vont à l'encontre de la

mission de l'organisation, sont acceptées ou rejetées dans l'univers de l'investissement (p. ex. industrie du tabac).

- **Engagement des actionnaires** – utilisation du rôle d'actionnaire en vue de susciter l'engagement des entreprises envers les enjeux importants pour une fondation.
- **Vote par procuration** – système actif de vote par procuration ou collaboration active avec les gestionnaires de fonds afin de garantir que les procurations d'une fondation sont votées de façon conforme à sa mission.
- **Investissement de mission/communautaire** – investissement d'actifs dans des entreprises et des communautés à but lucratif ou non lucratif qui sont mal desservies par les services financiers traditionnels dans le but d'obtenir des rendements financiers et de réaliser les objectifs liés à la mission<sup>1</sup>. Exemples : prêts hypothécaires pour les ménages à faible revenu, fonds de prêt communautaire, programmes de microfinancement, capital de risque durable et infrastructure verte.

L'inventaire des ressources a couvert les publications, ressources et sites Web récents du Canada, des États-Unis, de l'Europe et du Royaume-Uni visant spécifiquement les fondations et lancés ou produits principalement au cours des cinq dernières années. L'inventaire des ressources en matière de formation a mis l'accent sur les ressources en formation du Canada et des États-Unis fournies en 2008 et en 2009. Les recherches ont été effectuées en anglais.

Les auteurs ont une expérience en IR dans le secteur des fondations et ont utilisé ces connaissances pour élaborer les inventaires des ressources et de la formation, analyser l'état actuel de l'éducation et de la formation en matière d'IR et faire des recommandations pour améliorer ces domaines. Le secteur des fondations est représenté par les Fondations communautaires du Canada et Fondations philanthropiques Canada.

**Les Fondations communautaires du Canada (FCC)** sont l'organisme réunissant les 165 fondations communautaires canadiennes qui gèrent collectivement 2,4 milliards de dollars d'actifs et ont généré 170 millions de dollars de subventions en 2007. Cet organisme dispose d'un programme pilote d'investissement

responsable visant à promouvoir l'IR au sein du secteur des fondations communautaires du Canada.

<http://www.cfc-fcc.ca/accueil.cfm>

**Fondations philanthropiques Canada (FPC)** est une association nationale sans but lucratif regroupant les fondations subventionnaires canadiennes indépendantes. Elle réunit 93 fondations membres qui gèrent collectivement plus de 7,7 milliards de dollars d'actifs, qui ont généré plus de 195 millions de dollars de subventions en 2007 et qui ont déboursé 69 millions de dollars pour des activités de bienfaisance menées par des fondations.

<http://www.pfc.ca>

Afin d'établir l'inventaire des ressources et des formations avec les secteurs des fondations universitaires, collégiales, de soins de santé et hospitalières, les auteurs ont communiqué avec les associations membres suivantes représentant chacun de ces secteurs :

L' **Association des collèges communautaires du Canada (ACCC)** est un organisme national volontaire qui a été créé en 1972 afin de représenter les collèges et les instituts dans leurs rapports avec le gouvernement et l'industrie, aussi bien au Canada que sur la scène internationale.

<http://www.accc.ca>

L' **Association for Healthcare Philanthropy (AHP)** est l'organisme d'éducation et de défense principal pour les professionnels de la collecte de fonds pour les soins de santé au Canada.

<http://www.ahpcanada.com>

L' **Association canadienne du personnel administratif universitaire (ACPAU)** est un organisme professionnel à but non lucratif qui représente les cadres administratifs et financiers des universités et collèges affiliés.

<http://www.acpau.ca>

Le présent rapport :

- analyse les considérations et les thèmes clés de l'inventaire en matière d'IR;
- dresse la liste des publications et sites Web les plus pertinents trouvés dans la recherche des ressources;
- présente un résumé des possibilités de formation actuelles;

- procède à une analyse des besoins pour les exigences futures en matière de formation et d'éducation;
- recommande une stratégie d'éducation et de formation visant à accroître de façon considérable l'activité des fondations en ce qui concerne l'investissement responsable.

## COMMENT UTILISER CE RAPPORT

Les fiduciaires et le personnel des fondations qui commencent à explorer l'IR souhaiteront se concentrer sur les sections suivantes : Thèmes clés; Ressources éducatives; et Organisations, sites Web et conférences. Ils souhaiteront également déterminer les ressources de l'inventaire pour une étude approfondie.

Les fiduciaires et le personnel qui ont déjà des connaissances de l'IR seront certainement plus intéressés par les sections Ressources éducatives, Organisations, sites Web et conférences, et Possibilités de formation. Ils souhaiteront également déterminer les ressources qui pourront répondre à leurs besoins actuels en matière d'apprentissage.

Les chefs de file des secteurs, les associations de fondations, l'industrie de l'ISR, les gouvernements et autres ayant un intérêt particulier pour la promotion de l'IR au Canada seront surtout intéressés par les sections Possibilités de formation, Évaluation des besoins en ressources et en formation, Recommandations et Conclusion.

## CONSIDÉRATIONS CLÉS/THÈMES DE L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE

Pour les fondations intéressées par l'investissement responsable, il existe cinq considérations ou thèmes clés tirés de la documentation et de notre expérience :

### 1. Motivation

Pourquoi une fondation recherche-t-elle à adopter l'investissement responsable? Les motivations sont nombreuses, qu'elles soient sur le plan juridique ou financier, marketing, ou pour l'harmonisation des valeurs et les répercussions. Tout d'abord, il existe des preuves indiscutables que le rendement sur le plan social, environnemental et de la gouvernance a une incidence sur le rendement financier. L'inclusion des facteurs

environnementaux, sociaux et de gouvernance dans les politiques et la pratique relatives à l'investissement est très logique sur le plan financier et convient parfaitement aux obligations fiduciaires des fiduciaires des fondations.

De plus, du point de vue de l'intégrité et de la cohérence organisationnelles, les organisations axées sur la mission telles que les fondations peuvent souhaiter investir d'une façon qui au moins ne va pas à l'encontre de leurs missions et qui au mieux soutient activement ces missions. Les intervenants, tels que les groupes d'étudiants dans les universités, se servent souvent de la mission de leur entité (ici l'université) pour faire pression et changer les politiques d'investissement. Pensons à l'apartheid dans le passé et au Darfour dernièrement. Dans le monde des fondations, la Fondation Bill et Melinda Gates est tombée sous le feu des critiques en raison de ses investissements dans des sociétés qui semblaient contribuer aux problèmes que la fondation tentait de résoudre. Comme la Fondation Bill et Melinda Gates a pu le constater, une surveillance plus active des répercussions sociales et environnementales d'un portefeuille peut réduire le risque d'entacher la réputation d'une fondation.

Pour les fondations, une autre raison est que les investissements d'actifs soutenant une mission peuvent générer des avantages qui ne sont pas possibles avec les subventions, comme la création de fonds de prêt communautaire qui attirent et mettent à profit d'autres capitaux, l'aide aux organisations pour établir des historiques de crédit ou l'allocation d'un financement pour soutenir des projets écologiques. Les investissements communautaires remboursables réinjectent également le capital dans la fondation afin qu'il puisse être réinvesti, contrairement au fonds d'une subvention qui ne sert qu'une fois.

Par l'entremise d'investissements ciblés, les universités et les hôpitaux peuvent améliorer les conditions des communautés locales. Les universités qui se sont engagées pour le développement durable peuvent également faire progresser leur mission grâce à leurs investissements. De la même façon, les fondations hospitalières peuvent faire des progrès dans la recherche sur les soins de santé par l'entremise d'investissements novateurs dans le capital de risque durable.

Pour les fondations publiques qui tentent d'attirer des donateurs, l'IR est une possibilité de marketing. Certains donateurs préfèrent faire des dons aux organismes au sein desquels ils savent que les pratiques d'investissement correspondent à leurs valeurs sociales et environnementales.

## 2. Processus

Comment une fondation adopte-t-elle une stratégie d'investissement responsable? Cela varie considérablement selon les organisations et se produit plus ou moins rapidement en fonction de la culture organisationnelle et du point de départ particulier de la fondation. Mais le processus habituel commence avec la recherche, l'amélioration des connaissances en IR et la détermination des enjeux et défis dans la promotion de l'IR au sein de la fondation. L'étape suivante consiste à présenter les renseignements au conseil, au comité d'investissement ou aux fiduciaires en vue de les initier à l'IR ou de les familiariser avec celui-ci. Un processus de dialogue est alors entamé pour aider à plaider en faveur de l'IR au sein de la fondation.

Une fois qu'un soutien et un intérêt suffisants sont établis, la fondation doit définir les objectifs pour l'adoption de l'IR et examiner les liens avec sa mission, ses stratégies et son approche d'investissements. La suite habituelle est l'engagement des services de professionnels des finances ou de gestionnaires de fonds ayant une expertise en IR. S'ils ont les bonnes compétences, ces professionnels peuvent aider la fondation à élaborer une politique d'IR. Avec l'aide d'un professionnel de l'IR ou par ses propres moyens, la fondation doit élaborer une politique d'IR qui correspond à la politique d'investissement globale de l'organisation.

Après avoir effectué correctement ce travail de base, la fondation entame la mise en œuvre en dirigeant les gestionnaires de fonds actuels ou en engageant de nouveaux pour qu'ils investissent selon la politique d'IR. Le processus revient au point de départ avec la surveillance du rendement et l'amélioration de la politique<sup>2</sup>.

### 3. Politique

Quelles sont les politiques nécessaires et comment une fondation les élabore-t-elle? La fondation doit intégrer l'investissement responsable dans sa politique d'investissement, conformément à son cadre stratégique global. Cela comprend l'intégration de l'IR dans les conventions de fiducie existantes et la garantie de la conformité de la politique au document de fiducie et à la loi applicable. Pour ce faire, la fondation devrait déterminer quelles sont les questions environnementales, sociales et de gouvernance les plus pertinentes, quel pourcentage d'actifs sera alloué à l'IR, à quels actifs la politique s'appliquera, et quels outils d'IR – intégration des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance, filtrage, engagement des actionnaires, vote par procuration, investissement de mission/communautaire – elle inclura dans sa politique d'IR, entre autres considérations.

À mesure qu'elle aborde ces questions, la fondation doit examiner quelle classe d'actif et quel type d'investissement seront utilisés pour contribuer à ses objectifs en matière d'IR. Les fondations des États-Unis qui ont mis en pratique l'IR dans le passé ont concentré leurs investissements de mission ou communautaires dans les prêts, mais elles utilisent désormais un éventail d'autres investissements, à la fois en capitaux d'emprunt et en capitaux-actions. Par exemple, dans leurs portefeuilles, les fondations utilisent des garanties d'emprunt, des fonds d'emprunt et des dépôts assurés ou à distance, des lignes de crédit et des subventions récupérables tandis que les investissements en actions comprennent les biens et les fonds immobiliers, les fonds de capital de risque, les fonds d'actions privés ou publics ainsi que les investissements directs de capitaux privés<sup>5</sup>.

### 4. Rendement financier et considérations fiduciaires

Toutes les études montrent que les portefeuilles d'IR filtrés ont des rendements équivalents à ceux des portefeuilles non filtrés, ce qui enterme l'idée fausse que l'investissement responsable génère des rendements moins élevés. De plus, au fur et à mesure que s'accumulent les preuves du lien entre le rendement sur le plan social, environnemental et de la gouvernance, et les rendements financiers à long terme, les arguments en faveur de l'IR deviennent plus solides.

Dans le cas d'un investissement de mission ou communautaire, les fondations peuvent délibérément investir dans des instruments à rendement inférieur au taux du marché afin d'atteindre les résultats axés sur la mission qu'elles ne pourraient pas atteindre autrement. Elles obtiennent tout de même un rendement, en plus de récupérer le capital à utiliser pour faire progresser leur mission. Des études répétées ont montré que les prêts accordés aux personnes et aux groupes à faible revenu fonctionnent aussi bien sinon mieux que les prêts bancaires traditionnels<sup>6</sup>.

Au cours des perturbations récentes du marché, certaines fondations ont constaté que leurs investissements soi-disant à rendement inférieur au taux du marché ont donné de meilleurs résultats – parfois de façon spectaculaire – que leurs portefeuilles traditionnels.

En outre, des recherches sur la légalité de l'IR ont confirmé que l'IR est légal et peut être une exigence de responsabilité fiduciaire. Compte tenu de l'analyse financière et juridique définitive qui a été menée sur l'IR à ce jour, les arguments sont désormais très en faveur de l'adoption d'un cadre d'IR.

### 5. Capacité et expertise

Un élément clé que les fondations doivent prendre en compte à mesure qu'elles progressent dans cette voie est le développement de la capacité du personnel et des fiduciaires à gérer efficacement une approche d'investissement différente. L'engagement des actionnaires et le vote par procuration ne sont pas des activités traditionnellement entreprises par les comités d'investissement et le personnel des finances. L'investissement communautaire/de la mission, qui prend la forme d'investissements directs dans des organisations, exige que le personnel des programmes et celui des finances travaillent en étroite collaboration en vue d'évaluer, de structurer et de surveiller les investissements. Cette collaboration est inhabituelle dans la plupart des fondations.

Les gestionnaires de fonds de la fondation et le cadre croissant d'autres professionnels de l'IR et de gestionnaires de fonds axés sur l'IR sont des ressources importantes pour résoudre les problèmes de capacité et d'expertise. Les fondations doivent envisager la possibilité d'obtenir des conseils auprès de professionnels de l'IR sur l'élaboration et la mise en œuvre de leur politique. Ces personnes peuvent également apporter une aide de nature différente; elles peuvent notamment assurer la gérance de certaines fonctions relatives à l'IR, effectuer des vérifications des portefeuilles actuels des fondations pour évaluer l'harmonisation, engager des discussions avec les gestionnaires de fonds actuels des fondations à propos de leur intérêt concernant l'IR et déterminer la mesure dans laquelle le gestionnaire de fonds existant peut les aider dans cette voie. Les professionnels de l'IR peuvent fournir des conseils sur les questions à poser aux gestionnaires de fonds, sur la façon d'intégrer l'IR dans une demande de proposition pour les services de gestion des actifs, et sur la façon d'évaluer les relations des gestionnaires de fonds existants. À mesure que les secteurs des fondations mettent en pratique l'IR, les efforts seront davantage concentrés sur la surveillance de l'harmonisation et de l'incidence qui sont les futures étapes à prendre en compte sur la voie de l'IR.

## RESSOURCES ÉDUCATIVES

En raison de l'intérêt grandissant pour l'IR au cours des dernières années, il existe désormais un certain nombre de très bons documents écrits à disposition des fondations qui souhaitent découvrir ou adopter l'IR. Nous avons établi une liste de dix manuels et guides recommandés en fonction des critères suivants : utilité particulière pour les fondations, portée, efficacité dans le traitement des cinq considérations clés décrites ci-dessus, lisibilité, date de publication récente et pertinence par rapport aux conditions actuelles du marché. Trois documents proviennent du Canada, deux du Royaume-Uni et d'Europe, et cinq des États-Unis. Chaque ressource est brièvement décrite.

## CANADA

**Investir dans le changement : Le placement axé sur la mission pour les fondations, les fonds de dotation et les organisations non gouvernementales**, Michael Jantzi Research Associates Inc. pour le Conseil canadien pour la coopération internationale. 2003.

[http://www.ccic.ca/fj/docs/002\\_development\\_updated\\_mutual\\_interest.pdf](http://www.ccic.ca/fj/docs/002_development_updated_mutual_interest.pdf)

Le premier examen complet de l'investissement responsable pour le secteur du placement axé sur la mission au Canada.

**Sustainable Investing Handbook for Mission-Based**

**Organizations**, Guardian Ethical Management Inc. 2008

[http://www.corostrandberg.com/publications\\_Socially\\_Responsible\\_Investment.html#13f](http://www.corostrandberg.com/publications_Socially_Responsible_Investment.html#13f)

Un aperçu de l'investissement durable comprenant un ensemble complet d'étapes pour élaborer une politique d'IR.

**Putting Responsible Investment Into Practice: A Toolkit for Pension Funds, Foundations and Endowments**, SHARE, 2008.

[http://www.share.ca/files/RI\\_Toolkit\\_WEB.pdf](http://www.share.ca/files/RI_Toolkit_WEB.pdf)

Une boîte à outils pour l'IR qui comprend une feuille de route sur l'élaboration des politiques.

## ROYAUME-UNI/EUROPE

**PRIME Toolkit: Primer for Responsible Investment**

**Management of Endowments**, Bellagio Forum for Sustainable Development et Eurosif. 2006.

[http://www.eurosif.org/publications/prime\\_primer\\_for\\_responsible\\_investment\\_management\\_of\\_endowments](http://www.eurosif.org/publications/prime_primer_for_responsible_investment_management_of_endowments)

Destiné aux fiduciaires, aux administrateurs et aux directeurs de fondations afin qu'ils comprennent mieux les pratiques d'IR et les intègrent plus facilement aux mandats qu'ils donnent aux gestionnaires de fonds.

**The Value of Environmental, Social and Governance Factors for Foundation Investments**, EIRIS Foundation Charity Project. 2009.

<http://www.charitysri.org/documents/SustainableReturns.pdf>

Une étude récente sur la façon dont la crise financière actuelle met en lumière l'importance de l'IR pour les fondations et le risque particulier que posent les changements climatiques pour la gestion des investissements.

## ÉTATS-UNIS

**Compounding Impact: Mission Investing by US Foundations,** Sarah Cooch et Mark Cramer. FSG Social Impact Advisors, 2007.

[http://www.fsg-impact.org/ideas/pdf/Compounding%20Impact\(5\).pdf](http://www.fsg-impact.org/ideas/pdf/Compounding%20Impact(5).pdf)

Le premier portrait détaillé du paysage de l'investissement de mission aux États-Unis.

**Integrating ESG Issues into Institutional Investment – A handbook for colleges and universities.** Responsible Endowment Coalition et Amnesty International, 2007.

<http://www.endowmentethics.org/downloads/UniversityHandbook.pdf>

Passe en revue les principales stratégies d'investissement ESG et met l'accent sur le rôle important que peuvent jouer les collèges et les universités dans la promotion de la responsabilité sociale d'entreprise grâce à l'activisme des actionnaires..

**Maximizing Returns to Colleges and Universities – A Handbook on Community Investing,** Responsible Endowment Coalition, 2009.

[http://www.endowmentethics.org/downloads/Community\\_Investment\\_Handbook.pdf](http://www.endowmentethics.org/downloads/Community_Investment_Handbook.pdf)

Une étude sur la façon dont l'investissement stratégique des fonds de dotation universitaires peuvent améliorer la qualité de vie des communautés locales.

**Mission-Related Investing: A Policy and Implementation Guide for Foundation Trustees,** Steven Godeke avec la collaboration de Doug Bauer pour Rockefeller Philanthropy Advisors, 2008.

<http://rockpa.org/wp-content/uploads/2008/01/MRI.pdf>

Un guide sur l'investissement communautaire pour les fondations et conçu pour les fiduciaires, qui comprend un processus pour créer une politique globale d'investissement communautaire (appelé placement axé sur la mission) ainsi que les actions précises pour sa mise en œuvre.

**The Mission in the Marketplace: How Responsible Investing Can Strengthen the Fiduciary Oversight of Foundation Endowments and Enhance Philanthropic Missions,** Social Investment Forum Foundation. 2007.

<http://www.socialinvest.org/pdf/research/Mission%20in%20Marketplace%20-%20Resource%20Guide.pdf>

Un aperçu de la façon d'utiliser les stratégies d'IR pour renforcer la mission sans compromettre les obligations fiduciaires fondamentales.

## Le tableau suivant récapitule en un coup d'œil les ressources clés disponibles par compétence et par secteur cible.

TITRE	ESG	FILTRAGE	VOTE PAR PROCURATION	ENGAGEMENT DES ACTIONNAIRES	INVESTISSEMENT COMMUNAUTAIRE
<b>SECTEUR : FONDATIONS</b>					
<b>CANADA</b>					
Investir dans le changement : Le placement axé sur la mission pour les fondations, les fonds de dotation et les organisations non gouvernementales, Jantzi	O	O	O	O	O
Sustainable Investing Handbook for Mission-Based Organizations, GEM	O	O	O	O	O
Putting Responsible Investment into Practice: A Toolkit for Pension Funds, Foundations and Endowments, SHARE	O	O	O	O	O
<b>ÉTATS-UNIS</b>					
Compounding Impact : Mission Investing by US Foundations, FSG Social Impact Advisors	N	N	N	N	O
Mission-Related Investing : A Policy and Implementation Guide for Foundation Trustees, Rockefeller Philanthropy Advisors	O	O	O	O	O
The Mission in the Marketplace : How Responsible Investing Can Strengthen the Fiduciary Oversight of Foundation Endowments and Enhance Philanthropic Missions, SIF Foundation	O	O	O	O	O
<b>ROYAUME-UNI/EUROPE</b>					
Prime Toolkit : Primer for Responsible Investment Management of Foundations, Bellagio Forum et Eurosif	O	O	O	O	N
The Value of Environmental, Social and Governance Factors For Foundation Investments, EIRIS	O	N	N	N	N
<b>SECTEUR : UNIVERSITÉS ET COLLÈGES</b>					
Integrating ESG Issues into Institutional Investment: A handbook for colleges and universities, Responsible Endowments Coalition	O	O	O	O	N
Maximizing Returns to Colleges and Universities – a Handbook on Community Investing, Responsible Endowments Coalition	N	N	N	N	O

*Il n'existe aucune ressource connue visant précisément le secteur hospitalier et des soins de santé, comme l'a indiqué une étude sur des hôpitaux importants choisis dans tout le pays et comme l'ont confirmé l'Association for Healthcare Philanthropy des États-Unis et celle du Canada.*

*L'Association des collèges communautaires du Canada a interrogé ses membres afin de déterminer s'il existait des publications ou des formations sur l'IR au Canada disponibles pour le secteur des fondations des collèges. Dix-sept collèges et instituts de tout le Canada (Colombie-Britannique : 2, Alberta : 4, Saskatchewan : 4, Ontario : 6, Nouvelle-Écosse : 1) ont répondu qu'ils ne savaient pas si des publications ou des formations sur l'IR étaient disponibles pour leur secteur.*

## ORGANISATIONS, SITES WEB ET CONFÉRENCES

En plus des guides et manuels susmentionnés, les organisations et réseaux suivants ont des ressources et des renseignements disponibles sur leurs sites Web ainsi que des conférences au sujet de l'IR.

### CANADA

L'**Association Investissement Responsable (AIR)** est l'association nationale sans but lucratif pour le secteur de l'investissement responsable. Fondée en 1989, l'AIR compte actuellement plus de 450 membres.

[www.socialinvestment.ca/francais/](http://www.socialinvestment.ca/francais/)

L'AIR gère une liste de diffusion en vue de fournir un moyen d'échanger des questions, des conseils et des ressources sur l'investissement responsable.

<http://list.web.net/lists/listinfo/sio-professionals>

**Les Fondations communautaires du Canada (FCC)** sont l'organisme réunissant les 165 fondations communautaires canadiennes qui gèrent collectivement 2,4 milliards de dollars d'actifs et ont généré 170 millions de dollars de subventions en 2007. Cet organisme dispose d'un programme pilote d'investissement responsable visant à promouvoir l'IR au sein du secteur des fondations communautaires du Canada.

<http://www.cfc-fcc.ca/accueil.cfm>

**Fondations philanthropiques Canada (FPC)** est une association nationale sans but lucratif regroupant les fondations subventionnaires canadiennes indépendantes. Elle réunit 93 fondations membres qui gèrent collectivement plus de 7,7 milliards de dollars d'actifs, qui ont généré plus de 195 millions de dollars de subventions en 2007 et qui ont déboursé 69 millions de dollars pour des activités de bienfaisance menées par des fondations.

<http://www.pfc.ca>

**Socialfinance.ca** est une plateforme en ligne pour la communauté de personnes et d'organisations qui essaient activement de promouvoir la création d'un « espace de marché » de finance sociale au Canada. Le site comprend des nouvelles, des outils et des ressources visant à instaurer une compréhension commune de la finance sociale et une plateforme de communication pour favoriser les conversations à propos des enjeux clés de la finance sociale.

[www.socialfinance.ca](http://www.socialfinance.ca)

### INTERNATIONAL

Le **Bellagio Forum for Sustainable Development (BFS)** est un réseau international d'institutions subventionnaires s'efforçant d'atteindre l'équilibre environnemental, la stabilité économique et le progrès social. Le Forum réunit des personnes provenant de fondations et d'entreprises afin qu'elles puissent établir des relations de confiance, un dialogue et des partenariats efficaces.

<http://bfsd.server.enovum.com/en/>

### ÉTATS-UNIS

Le **More for Mission Campaign Resource Centre** a été créé en 2008 dans le but de soutenir la campagne des États-Unis demandant aux fondations privées, communautaires et d'entreprise d'augmenter le pourcentage de leur dotation de fondation allouée aux investissements de mission et d'aider les autres fondations à faire de même. Le site Web offre des ressources en ligne complètes et de nombreux liens vers les formations et les conférences ainsi qu'un journal électronique.

<http://www.moreformission.org>

**Responsible Endowments Coalition (REC)** s'efforce de créer et d'unifier le mouvement de l'investissement responsable des collèges et des universités en informant et en renforçant un réseau varié de personnes afin qu'elles agissent sur leurs campus, ainsi qu'en favorisant un réseau national pour l'action collective. La formation inclut des séminaires en ligne et une conférence nationale.

<http://www.endowmentethics.org>

**SRI in the Rockies** est le premier rassemblement annuel de professionnels de l'investissement et d'organisations connexes travaillant pour diriger le flux de capitaux de placement à l'aide de méthodes novatrices. L'éducation et l'information fournies aux investisseurs communautaires ou de mission, y compris les fondations, constituent un thème d'atelier fréquent de la conférence annuelle.

<http://www.sriintherockies.com/>

En plus de celles mentionnées ci-dessus, il existe un certain nombre d'organisations internationales qui encouragent l'IR et sensibilisent les investisseurs et les fondations à l'IR, telles que le US Social Investment Forum, le UK Social Investment Forum et le European Sustainable Investment Forum qui présentent une structure semblable à celle de l'AIR.

## POSSIBILITÉS DE FORMATION

À l'heure actuelle, les associations de membres jouent des rôles de chef de file dans la formation à l'IR au Canada. Les Fondations communautaires du Canada (FCC), Fondations philanthropiques Canada (FPC) et l'Association canadienne du personnel administratif universitaire (ACPAU) fournissent des renseignements préliminaires d'ordre général sur le rendement de l'investissement responsable et sur l'élaboration et la mise en œuvre des politiques, principalement grâce à l'apprentissage en ligne et par l'entremise des réunions régionales et nationales, comme suit :

### Secteur des fondations

**FCC:** un atelier sur l'investissement communautaire et un autre sur l'IR lors du Congrès national 2008; trois ateliers régionaux sur l'IR en 2009. Les frais de participation ont été inclus dans les frais d'inscription au Congrès.

Les FCC sont dans leur deuxième et dernière année du projet pilote d'investissement responsable qui offre des possibilités d'apprentissage continu aux sept fondations communautaires participantes, y compris une introduction à l'IR, des séances d'apprentissage en ligne, un site de collaboration en ligne comprenant des ressources complètes, et un soutien personnalisé de la part d'un expert en IR. Les sept fondations représentent 5 % du total des membres des FCC et plus de 40 % du total des actifs des fondations communautaires. Cet automne, les FCC lanceront un processus ouvert d'élaboration de politiques en matière d'IR ainsi qu'un guide d'introduction sur les aspects juridiques et réglementaires liés à l'investissement communautaire, ce dernier étant publié en collaboration avec FPC. De plus, les FCC lanceront sur leur site Web une section complète relative à l'IR comprenant des ressources pour les fondations, y compris des ressources en matière d'investissement communautaire. Le projet pilote prend fin le 31 décembre 2009.

**FPC:** une séance d'apprentissage en ligne sur l'IR en 2008 et une autre en 2009; une séance sur l'investissement communautaire prévue pour la Conférence nationale 2009. Pour les séances d'apprentissage en ligne, FPC a facturé 65 \$ pour les membres et 90 \$ pour les non-membres. Vingt fondations ont participé à chacune des deux séances d'apprentissage en ligne et des présentations sont affichées dans la section des membres du site Web de FPC à laquelle

tous les membres ont accès. Cet automne, en collaboration avec les FCC, FPC publiera un guide d'introduction sur les aspects juridiques et réglementaires liés à l'investissement communautaire.

### Secteur des fondations universitaires

ACPAU : une séance sur l'IR au Congrès national 2009. Les frais de participation sont inclus dans les frais d'inscription.

### Secteur des fondations collégiales

La recherche n'a pas trouvé de séances de formation sur l'IR disponibles au Canada pour les fondations collégiales.

### Secteur des fondations hospitalières et de soins de santé

La recherche n'a pas trouvé de séances de formation sur l'IR disponibles au Canada pour les fondations hospitalières ou de soins de santé.

### Autres ressources en matière de formation

Des recherches limitées ont été effectuées pour dresser une liste d'organisations et de personnes pouvant fournir des renseignements et de la formation sur l'IR et l'investissement communautaire aux fondations; ces organisations et personnes sont disponibles sur le site Web de l'AIR à l'adresse : <http://www.socialinvestment.ca/AdditionalAdservices.htm>. La majorité de ces ressources peuvent organiser des séances sur l'IR, mais leur capacité est limitée en ce qui concerne l'offre d'une formation propre à l'investissement communautaire. Cette liste n'est pas exhaustive et les ressources figurant sur la liste n'ont pas confirmé leur capacité ou leur intérêt concernant l'offre de ce service.

- Brenda Plant Consulting
- E.T. Jackson and Associates Ltd.
- Hebb, Knight and Associates
- Jantzi Research, Inc.
- Le Groupe Investissement Responsable
- Mercer
- SHARE (Shareholder Association for Research and Education)
- Strandberg Consulting

## ÉVALUATION DES BESOINS EN RESSOURCES ET EN FORMATION

### Publications

Parmi les publications essentielles que nous avons déterminées, trois proviennent du Canada, deux du Royaume-Uni et de l'Europe et cinq des États-Unis. Le Canada aborde les secteurs de façon générique tandis que les États-Unis ciblent les secteurs de manière spécifique, dans le cas présent les fondations, les universités et les collèges. Il n'existe aucune ressource connue pour le secteur hospitalier et aucune ressource canadienne visant précisément le secteur des collèges. Aucune des publications du Canada, du Royaume-Uni et de l'Europe n'aborde de façon précise l'investissement communautaire tandis que deux publications des États-Unis traitent ce sujet. Les huit autres ressources abordent l'IR de façon exhaustive. Parmi les dix ressources de la liste, trois sont génériques, cinq concernent les fondations uniquement et deux visent les universités et les collèges. Certains éléments indiquent que les associations commerciales spécialisées dans l'IR jouent un certain rôle dans l'élaboration des guides sur l'IR; dans le contexte canadien, les guides sont élaborés par des sociétés spécialisées dans l'IR ayant un intérêt dans la prestation de services pour le secteur des fondations.

La plupart des publications figurant dans l'inventaire fournissent quelques renseignements, parfois importants, pour l'étape ultérieure de l'apprentissage en IR dans les domaines clés à considérer décrits plus haut : motivation, politique, processus, rendement financier et considérations fiduciaires, et capacité et expertise.

Les publications présentent des lacunes précises :

- Il n'existe aucun guide sur l'IR autorisé par l'industrie pour les fondations au Canada (p. ex. un guide commandité par l'AIIR ou par une ou plusieurs des associations de membres mentionnées dans le présent rapport). Il est possible que les guides qui sont fournis par des entreprises « pour compte d'autrui » ne soient pas aussi faciles à obtenir que ceux approuvés par l'industrie ou le secteur particulier en question.
- Il y a un manque de directives détaillées sur la façon d'élaborer et de mettre en œuvre une politique

d'investissement communautaire dans le contexte canadien, bien qu'une analyse juridique ait été commandée par les FCC et FPC aux fins de production cette année. L'analyse juridique ne visera pas les fondations hospitalières, universitaires ou collégiales.

- Les secteurs des fondations hospitalières, universitaires et collégiales sont relativement mal desservis et il n'existe apparemment aucune organisation ayant un mandat solide dans ce domaine.
- Il n'existe aucun modèle générique de politique d'IR et d'investissement communautaire pour les fondations (même si les FCC seront peut-être en mesure d'en élaborer un après leur projet de collaboration visant l'ébauche d'une politique pour l'une de leurs fondations à la fin de 2009).
- Il existe peu de directives précises des fondations sur le vote par procuration et l'engagement des actionnaires étant donné que bon nombre de leurs investissements sont placés dans des fonds communs.

### Formation

La recherche des possibilités de formation pour les fondations canadiennes a révélé que peu de formations officialisées, complètes et pratiques étaient disponibles pour aller au delà des séances d'information préliminaire. De plus, la formation fournie à ce jour a privilégié le secteur des fondations et n'a proposé qu'une seule séance pour le secteur des fondations universitaires et aucune pour les secteurs des fondations hospitalières, des soins de santé ou collégiales.

Les besoins en formation dépendent fortement de la position occupée par les fondations dans le continuum de l'IR. Au tout début, l'accent doit être mis sur la promotion de l'IR en prenant des exemples de fondations qui ont de l'expérience dans le domaine. Plusieurs ressources fiables figurant dans l'inventaire procèdent de cette façon, mais en premier lieu les personnes doivent être encouragées à les lire. Les associations de membres sont les fournisseurs idéaux de cette première éducation qui suscite l'intérêt en raison de la crédibilité qu'elles ont auprès de leurs membres et qui, de ce fait, est accordée au sujet et aux possibilités qu'elles ont de créer une pression positive exercée par les pairs. Les FCC, FPC et dans une moindre mesure l'ACPAU, fournissent une partie de cette première éducation et formation, mais encore de façon ponctuelle et sporadique. L'Association for Healthcare

Philanthropy du Canada et celle des États-Unis indiquent qu'elles peuvent effectuer des recherches documentaires sur l'IR à la demande des membres, mais qu'en dehors de cela, elles ne fournissent pas de renseignements ou de formation sur l'IR. L'Association des collèges communautaires du Canada n'offre pas de formation à l'IR.

En outre, il serait utile à la formation d'intégrer dans la pratique des exemples d'étude de cas des différentes approches liées à l'IR, étant donné que les fondations pensent que la compréhension de l'expérience des autres est la meilleure façon d'apprendre.

La formation à disposition des fondations au Canada présente des lacunes précises :

- Il n'existe aucun programme de formation sur l'IR complet et faisant l'objet d'une vaste promotion pour les fondations au Canada. La formation disponible est limitée, ponctuelle, générique, préliminaire, sporadique et non proposée à grande échelle. Les petites formations existantes sont principalement axées sur l'apprentissage de base initial.
- Il n'y a pas de formation offerte dans le domaine plus complexe de l'investissement communautaire.

## RECOMMANDATIONS

Il s'agit du moment idéal pour les promoteurs de l'IR pour élaborer et mettre en œuvre une stratégie d'éducation et de formation visant à accroître de façon considérable l'activité des fondations en matière d'IR pour les raisons suivantes :

- La crise du marché de l'an dernier a incité les fondations à repenser leurs approches traditionnelles et à explorer d'autres façons d'investir.
- L'IR a fait ses preuves et est devenu une approche d'investissement acceptée de manière générale.
- Une diminution des budgets de subventions engendrée par les récentes pertes de marché a poussé de nombreuses fondations à chercher des moyens de soutenir les causes et les organisations qui dépendent d'elles et l'investissement communautaire se trouve être une bonne solution.
- Propres à ce secteur, un certain nombre de fondations importantes aux États-Unis et au Royaume-Uni, et de plus en plus au Canada, ont une bonne et solide expérience à leur actif et prouvent que l'IR est possible,

légal et ne conduit pas forcément au sous-rendement.

- Les FCC, FPC et dans une moindre mesure l'ACPAU, préparent le terrain de l'IR depuis quelques années; certains de leurs membres sont en voie d'intégrer l'IR de manière permanente et d'autres examinent les possibilités qui leur sont offertes pour avancer dans ce domaine.
- Le secteur de la finance sociale émerge au Canada, ce qui mènera à davantage d'intérêt, d'expérience, d'instruments d'investissement et de flux d'affaires dans le secteur de l'investissement communautaire et de mission.

Toutefois, la capacité de faire progresser l'IR au sein du secteur des fondations est encore limitée. Il n'y a pas assez de fondations canadiennes importantes avec suffisamment d'expérience pour assumer le rôle de champions de l'IR. Le prosélytisme de certaines associations de membres est très affirmé, mais les associations ne peuvent pas aller très loin sans leurs membres.

Celles qui s'intéressent à la promotion de l'IR – l'industrie de l'ISR, les gouvernements fédéraux et provinciaux ainsi que les membres influents du secteur – devront investir dans le renforcement des capacités en matière de connaissances et de formation sur l'IR dans le secteur des fondations.

### Recommandations particulières pour ces investissements visant le renforcement des capacités :

## LIGNES DIRECTRICES, POLITIQUES ET FORMATION GÉNÉRALES SUR L'IR

### Recommandation 1 :

Fournir des ressources pour un guide sur l'IR destiné aux fondations du Canada qui sera élaboré par une ou plusieurs sociétés spécialisées dans l'IR ou associations de fondations (une combinaison AIR, FCC, FPC, ACPAU, etc.). Cela garantira l'engagement du secteur, apportera de la crédibilité et de l'objectivité, et créera des canaux de distribution.

### Recommandation 2 :

Fournir des ressources aux associations de membres afin qu'elles puissent élaborer et promouvoir une politique générique d'IR destinée aux fondations et qui pourrait être intégrée dans leurs politiques d'investissement actuelles.

Les organisations proposent des politiques génériques pour de nombreux autres aspects de leurs activités et cela aiderait à mettre l'IR sur le même plan que d'autres activités des fondations et à faire économiser du temps et des ressources aux membres intéressés afin qu'il soit plus facile pour eux d'adopter les politiques d'IR.

**Recommandation 3 :**

Effectuer des études de marché avec les fondations universitaires, collégiales et hospitalières en vue de déterminer leurs priorités et possibilités en matière d'éducation et de formation sur l'IR afin qu'elles puissent adapter efficacement des initiatives à ces secteurs et élaborer un plan de formation et d'éducation qui traitera leurs priorités.

Cela pallierait le manque relatif de ressources dans les secteurs des universités, des collèges et des hôpitaux au Canada et créerait une dynamique et une pression des pairs au sein de ces institutions.

**Recommandation 4 :**

Fournir des ressources aux FCC et à FPC pour effectuer des études de marché auprès des fondations afin de déterminer leurs exigences précises en matière de formation à l'IR, les priorités, les tarifs et les modèles de prestation des programmes (p. ex. sur place ou à l'échelon du secteur) et dans le but d'élaborer et d'expérimenter un programme national de formation à l'IR qui aille au-delà des séances d'information préliminaire.

À mesure que l'éducation initiale fournie par les FCC et FPC continuera, la demande de formation significative à l'IR augmentera rapidement. Ces organisations veulent être prêtes à ce moment-là. Il est beaucoup plus efficace pour les FCC et FPC de collaborer sur un tel programme que de travailler de façon indépendante. De plus, ces organisations offrent davantage de programmes de formation complets dans de nombreux autres secteurs d'activité. Un programme national mettrait l'IR sur le même plan que d'autres activités d'intérêt.

## INVESTISSEMENT COMMUNAUTAIRE

---

**Recommandation 5 :**

Expérimenter un atelier de formation à l'investissement communautaire pour les fondations destiné à leur personnel des finances et des programmes en 2010.

L'investissement communautaire se révèle être une stratégie très intéressante pour les fondations en raison des expériences positives des pionniers canadiens de l'investissement communautaires et un antidote partiel à l'incidence des pertes de marché sur les budgets des subventions. L'investissement communautaire exige que le personnel des finances et celui des programmes collaborent de façon non traditionnelle. Étant donné qu'il n'existe actuellement aucune formation à l'investissement communautaire au Canada, un atelier pilote conçu pour le personnel des finances et des programmes et présenté au cours du premier semestre de 2010, répondrait à un besoin pressant.

**Recommandation 6 :**

Élaborer un guide pratique générique sur l'investissement communautaire pour les fondations.

Aucun guide de ce genre n'est disponible et, comme il est mentionné dans la recommandation 4, l'investissement communautaire se révèle être une stratégie essentielle pour les fondations. Un guide pratique élaboré en temps opportun serait très utile.

## SITE WEB

---

**Recommandation 7 :**

Fournir un soutien aux FCC pour les ressources du site Web sur l'IR et l'investissement communautaire afin qu'un large public soit touché. Examiner comment le site Web peut être davantage amélioré en vue de soutenir le secteur des fondations.

Les FCC sont l'association qui a le plus progressé dans le développement de ressources en ligne et il est normal d'optimiser l'investissement qu'elle a fait à ce jour.

## ÉDUCATION DES GESTIONNAIRES DE FONDS

### **Recommandation 8 :**

En collaboration avec les associations de fondations, organiser une table ronde avec les gestionnaires de fonds influents des fondations à propos de l'intérêt du secteur à progresser en matière d'IR. Discuter notamment des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance, du filtrage, de l'engagement des actionnaires, du vote par procuration et peut-être également de l'investissement communautaire, et solliciter le soutien, l'engagement et la collaboration pour la stratégie de formation et d'éducation.

Cela aidera à mettre à profit l'expertise importante de certains gestionnaires de fonds influents et pourrait également apporter des ressources supplémentaires du secteur privé pour la mise en œuvre d'une stratégie d'éducation et de formation relative à l'IR. Cela montrerait également aux gestionnaires qui ont du retard l'intérêt grandissant pour l'IR au sein du secteur afin qu'ils puissent reconnaître l'avantage concurrentiel de créer leur propre expertise en IR.

dans le déclenchement d'investissements considérables dans l'investissement responsable, de mission et communautaire. L'investissement de ressources en temps opportun dans une approche stratégique visant le renforcement des capacités des fondations en matière d'IR au Canada pourrait augmenter significativement le pourcentage de leurs actifs consacrés à l'IR et à l'investissement communautaire au cours de la prochaine décennie.

## CONCLUSION

Il existe de bonnes ressources au Canada et dans le monde pour aider les fondations qui sont sur la voie de l'adoption et de la mise en œuvre d'une politique d'IR. Cependant, les ressources existantes ne sont pas toujours connues et il n'existe aucune approche proactive visant à renforcer la mise en œuvre de l'IR au sein des secteurs, à l'exception du projet pilote d'investissement responsable des FCC qui sera achevé en décembre 2009. Alors qu'une grande partie du travail de base a été effectuée par certains des adopteurs précoces et certaines des associations de membres, les possibilités de formation sont insuffisantes et incomplètes, ce qui freine l'adoption de l'IR au Canada. Bien que le secteur des fondations commence à renforcer ses capacités dans ce domaine, les fondations universitaires, collégiales et hospitalières n'ont pas élaboré de programmes sur l'IR.

Maintenant que le secteur de l'IR a vaincu les stéréotypes négatifs initiaux concernant son rendement financier, sa légalité et sa viabilité fiduciaire, il est en mesure de raconter l'histoire positive du rendement financier et social. Il semblerait que nous soyons tout proches d'un point critique

- <sup>1</sup> Compounding Impact: Mission Investing by US Foundations, p. 3.
- <sup>2</sup> Sustainable Investing Handbook for Mission-based Organizations, p. 12-13
- <sup>3</sup> Investir dans le changement, p. 61
- <sup>4</sup> Sustainable Investing Handbook for Mission-based Organizations, p. 13
- <sup>5</sup> Compounding Impact: Mission Investing by US Foundations, p. 16-17
- <sup>6</sup> The Mission in the Marketplace, p. 14
- <sup>7</sup> A Legal Framework for the Integration of ESG Issues Into Institutional Investment, Freshfields Bruckhaus Deringer

## ANNEXE

### Autres rapports importants

Il existe deux autres rapports très récents qui méritent d'être mentionnés. Aucun ne vise précisément les fondations, mais les deux donnent des arguments convaincants en faveur du potentiel de l'IR, en particulier compte tenu de la crise financière et économique.

**Investing for Social and Environmental Impact**, The Monitor Group, 2009.

[http://www.monitorinstitute.com/impactinvesting/documents/InvestingforSocialandEnvlImpact\\_FullReport\\_004.pdf](http://www.monitorinstitute.com/impactinvesting/documents/InvestingforSocialandEnvlImpact_FullReport_004.pdf)

Un aperçu des risques du domaine émergent de l'investissement d'impact qui démontre que l'utilisation d'investissement à but lucratif visant à générer des bienfaits sociaux et environnementaux passe de la périphérie des investisseurs activistes au centre des principales institutions financières.

**Fiduciary Responsibility – Legal and practical aspects of integrating environmental, social and governance issues into institutional investment**, Groupe de travail sur la Gestion d'Actifs (AMWG) de l'UNEP FI, 2009.

<http://www.unepfi.org/fileadmin/documents/fiduciary11.pdf>

Ce tout dernier rapport de l'AMWG est la suite de son **rapport clé Freshfields 2005**. Il fournit une feuille de route juridique aux fiduciaires qui recherchent des mesures concrètes en vue d'opérationnaliser leur engagement envers l'investissement responsable. Le rapport explique comment l'effondrement financier représente en fait une occasion unique pour « remanier » certains des principes les plus élémentaires de l'investissement fiduciaire. Après les retombées de la crise, de nombreux fiduciaires examineront avec sagesse les répercussions de la crise sur leurs investissements et chercheront de nouvelles approches pour gérer et répartir leurs actifs.